



ZUGERBERG FINANZ  
AKTIENGESELLSCHAFT



## Weiterhin zuversichtliche Prognosen

*14. Februar 2014*

Wir sind in einem kleinen Land mit einer Vielzahl von Landessprachen und Dialekten, einer relativ unbedeutenden Währung und einer Bevölkerung, die ausserhalb unserer Landesgrenzen 999x grösser ist. Deswegen ist es zentral, das Zuhause zu verstehen, zugleich aber auch unabhängig vom Heimatfokus die Welt zu betrachten. Da gibt es allerlei an Perspektiven, negative wie auch positive.

Für den Investor am lukrativsten ist es oftmals, einen Wechsel von einem negativen Ausblick zu einer positiven Beurteilung mitzumachen. Bei den Anleihen führt dies bei tieferen Ausfallswahrscheinlichkeiten zu bedeutenden Kursgewinnen. Bei den Aktien hat der Wandel normalerweise zweierlei Wirkung: Eine Expansion des Gewinns, eine höhere Bewertung (in Erwartung anhaltend erhöhter Gewinne in Zukunft) spricht ein höheres Kurs-Gewinn-Verhältnis. Handelt es sich um einen Trend in einem Währungsraum, gesellen sich Währungsgewinne dazu.

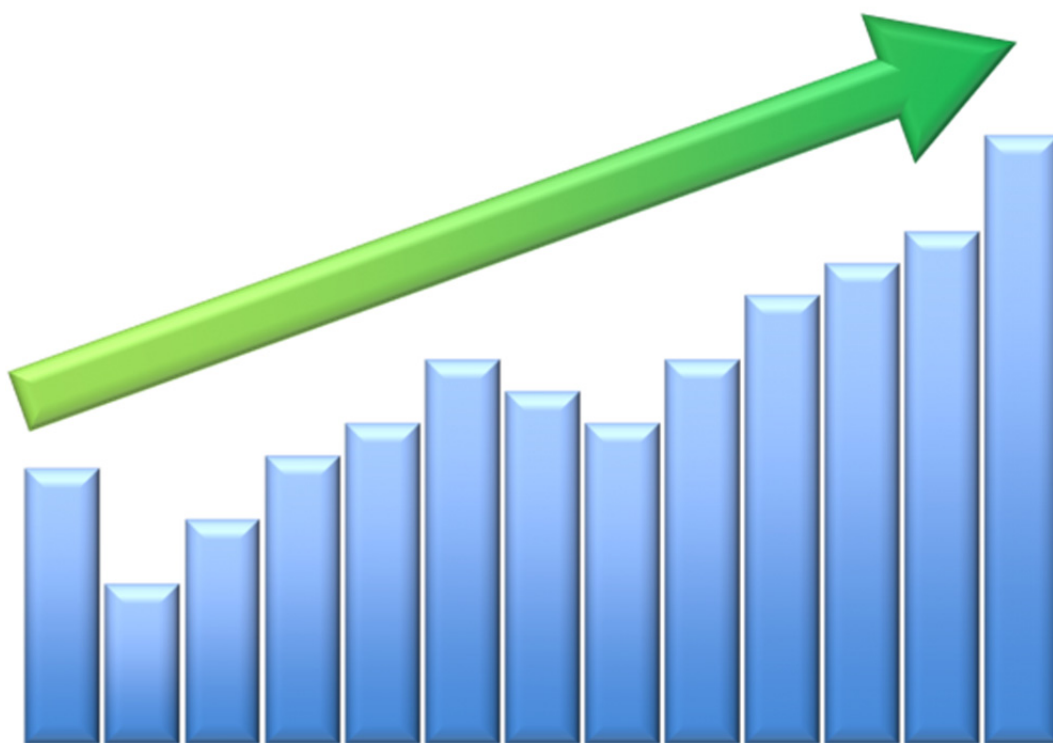
Wir sind zuversichtlich, dass sich spanische, französische und italienische Unternehmen aufrappeln werden. Aus einer Fiat Chrysler Alliance wird noch lange kein Volkswagen-Konzern, aus Alstom oder Schneider Electric keine ABB, aus CNH noch keine Caterpillar, aus Sanofi keine Roche und aus Banco Santander keine UBS. Aber die entsprechenden Unternehmen und deren länderbezogenen Aktienindizes haben gute Chancen, als sehr gute Quellen für eine erfreuliche, anlegerische Rendite in den kommenden Monaten und Jahren zu sorgen.



ZUGERBERG FINANZ  
AKTIENGESELLSCHAFT

Nebst dem heimatlichen Fokus auf marktführende Unternehmen wie Nestlé, UBS, Swiss Life und Swatch setzen wir bei Anleihen und Aktien bewusst auf starke europäische Unternehmen, die sich in der Ergebnis-Erholung befinden: Aktienseitig zählen Konzerne wie BNP Paribas, CNH, Allianz, Sanofi und Total sowie auch mittlere Unternehmen wie Drillisch und M6 dazu.

Die wirtschaftlichen Perspektiven sind nicht rosig, aber gar nicht so schlecht, wie das der Verlauf der Aktienmärkte in jüngsten Wochen uns hat fühlen lassen. Ich denke, dass es sich um eine Korrektur handelt, zumindest in Europa. In den USA dürfte bei manchen Titeln auch für viele Jahre der Wendepunkt überschritten sein; da gab es einfach zu viele Übertreibungen, und vor lauter Patriotismus hat manch einer in New York übersehen, dass sich die Wall Street nicht mehr fürs Perlentauchen eignet, sondern dass man dazu insbesondere über den Atlantik schwimmen muss.



Unsere anlegerischen Perspektiven beruhen auf Prognosen. Doch damit tun sich Menschen immer auch schwer. Mitte des 19. Jahrhunderts sagte man der Stadt New York voraus, dass sie bis spätestens 1910 im Pferdemit versinken werde. Mit dem Automobil und dessen Erfolg hat niemand gerechnet. Kaiser Wilhelm II. glaubte an das Pferd: „Das Automobil ist nur eine vorübergehende Erscheinung.“ Und selbst Gottlieb Daimler sagte voraus: „Die weltweite Nachfrage nach Kraftfahrzeugen wird eine Million nicht überschreiten – allein schon aus Mangel an verfügbaren Chauffeuren.“



ZUGERBERG FINANZ  
AKTIENGESELLSCHAFT

Spektakulär waren aber auch die Fehlprognosen im Zeitalter der IT. "Ich denke, dass es weltweit einen Markt für vielleicht fünf Computer gibt," prognostizierte Thomas Watson, Chairman von IBM, im Kriegsjahr 1943. Und dann war es ausgerechnet IBM, das dem PC, wie wir ihn heute kennen, zum Durchbruch verhalf und ihn zum Massenprodukt machte. Und: "Es gibt keinen Grund, warum jeder einen Computer zu Hause haben sollte," behauptete Ken Olsen, Gründer von der Grossrechnerfirma Digital Equipment Corp. im Jahr 1977. Eine weitere Einschätzung: „Es gibt praktisch keine Möglichkeit, um Kommunikationssatelliten im Weltall zu verwenden, um besser Telefon-, Telegraph-, Fernseh- und Radiodienste in den USA zu ermöglichen“. Das sagte T. Craven, FCC Commissioner im 1961. Obwohl die UdSSR 1957 einen Satelliten ins All geschossen hat. Aber zum Glück wird ja nicht alles von der Realität noch weiter übertroffen.: "Staubsauger, die durch Kernkraft angetrieben werden, sind vermutlich in zehn Jahren Realität". Diese gruselige Vorhersage stammt von Alex Lewyt, dem Präsidenten von Lewyt Corp Vacuum Company.

Bei längerfristigen Prognosen ist immer Vorsicht geboten, gerade auch in technologiesensitiven Bereichen, aber auch kurzfristige können rasch zur Makulatur werden. Deshalb setzen wir in der Portfolioverwaltung konsequenter als *jede* Bank (!) Verlustschwellen-Begrenzungen ein. Damit das Vermögen unserer Kundschaft sich in guten Zeit vermehrt und in schlechten Zeiten erhalten bleibt.

Herzlich,

Maurice Pedernana  
Chefökonom und Geschäftsführender Partner